

德国大选有何看点？

证券研究报告

2021年08月23日

● 核心结论

执政党暂时领先，但左翼绿党异军突起。2021年9月26日德国将举行第20届联邦议院议会选举，议会执政联盟多数党领袖也将接替默克尔成为新一任德国总理。联盟党、社民党、选择党、自民党、左翼党、绿党6大政党有望在议会中占有一席之地。民调显示联盟党作为最传统大党民调支持率依旧以27%保持领先，但4-5月被绿党反超。联盟党在3月的两州选举略显失利，但在6月萨安州选举中大获全胜并对选举士气有一定提振。绿党在上述3州的党派席位占比均有提升，与当下民调交叉印证绿党或为本次大选联盟党的最大威胁。

选民投票为第一步，决定政党议会席位多寡。在德国议会选举制度下，每个选民将有两张选票，第一张投给选区候选人，第二张投给政党。每个地区第一张选票得票最多的候选人将获得席位，席位数量也将同时按照各政党第二张选票得票比例分配。

组建政党联盟为第二步，决定德国总理人选与执政方向。德国总理候选人一般由德国议会多数党推选，在议会以超过半数选票通过即可正式当选。由于单一政党往往难以在议会拥有超过半数席位，各政党多通过联合执政的方式形成联盟，联盟中席位较多的政党党魁成为总理，席位较少的政党在新任政府获得一定影响力。二战后，德国（西德）仅有一次单独政党执政的先例。执政联盟中往往由联盟党或者社民党加上自民党或者绿党来组成，也有过联盟党加上社民党这两个德国最主要政党联合执政的情况。

左翼政党影响力增强，财政政策或更为积极。传统大党联盟党领先优势似有缩窄，政党如何联合成为本次德国大选最大悬念。目前主流的联合方式中大概率有绿党参与，甚至存在绿党领导左翼政党联盟，将联盟党排除出联合政府的可能性。无论如何，绿党政治影响力已经大幅上升。绿党竞选经济政策中已经提出将在未来十年内投入5000亿资金用于绿色经济和数字化转型，并进行“劫富济贫”的税收改革。德国新政府的财政政策或将更为积极。

美欧政治周期共振，欧洲左翼政党影响力增强为长期趋势。社会贫富分化程度可能会引发政党影响力的此消彼长，特朗普未能成功连任或说明共和党的影响力开始下降，美国社会再次由“效率”主导阶段转向“公平”主导阶段。德国前10%人群收入份额已经高于上世纪30年代水平。贫富分化程度与美国趋同或导致德国政党影响力也出现类似变化，即主张宽财政与维护社会公平的左翼政党影响力将在长周期占优。

风险提示：新冠疫情变异风险；经济运行风险；政策风险。

分析师



张静静 S0800521080002



13716190679



zhangjingjing@research.xbmail.com.cn

联系人



王灿



15623333301



wangshen@research.xbmail.com.cn

相关研究

索引

内容目录

一、执政党暂时领先，但左翼绿党异军突起	3
二、德国大选两步走，政党联盟最关键	7
（一）第一步：选民投票，由此决定政党议会席位多寡	7
（二）第二步：组建政党联盟，由此决定德国总理人选与执政方向	7
三、左翼政党影响力增强，财政政策或更为积极	8
（一）绿党大概率进入联合政府，有可能出现纯左翼执政联盟	8
（二）德国乃至欧盟的财政政策或将更为积极且“绿色”	10
四、美欧政治周期共振，欧洲左翼政党影响力增强为长期趋势	13

图表目录

图 1：德国政治光谱及六大党派所处位置	3
图 2：德国六大党派平均民调支持率	5
图 3：2021 年 3 月 14 日莱茵兰-普法尔茨州议会选举与 2016 年党派席位比例	5
图 4：2021 年 3 月 14 日巴登-符腾堡州议会选举与 2016 年党派席位比例	6
图 5：2021 年 6 月 6 日萨克森-安哈尔特州议会选举与 2016 年党派席位比例	6
图 6：2017 年德国议会选举结果	7
图 7：历届德国大选主要党派得票率	10
图 8：德国财政盈余占 GDP 比重	13
图 9：美英德法前 10% 人群收入份额	14
图 10：美英德法中间 40% 人群收入份额	14
图 11：1933 年至今美德英法执政党轮替（红色指经济政策上光谱偏左，蓝色指光谱偏右，黄色为中间派）	14
表 1：德国六大政党总理候选人与政策主张	4
表 2：德国（西德）历届总理与执政联盟	8
表 3：德国大选可能出现的政党联盟组合	9
表 4：2018-2021 年社民党执掌部门所推行的政策	10
表 5：2017 年社民党竞选纲领与实际落地情况	11
表 6：2019 年欧洲议会选举欧盟各党团和德国各政党席位变化	12

一、执政党暂时领先，但左翼绿党异军突起

2021年9月26日德国将举行第20届联邦议院议会选举，议会执政联盟多数党领袖也将接替默克尔成为新一任德国总理。6大政党有望在议会中占有一席之地：

第一、德国联盟党，即基民盟/基社盟，由两个基督教民主主义政党德国基督教民主联盟（基民盟）和巴伐利亚基督教社会联盟（基社盟）组成。为二战后参与执政最多的政党，也是德国总理默克尔所属政党。联盟党的政治光谱中间偏右，维护中产阶级利益，在政策上主张自由市场经济和谨慎克制的财政，支持欧盟。

第二、德国社会民主党（社民党）为二战后参与执政次多的政党，也是当下德国联合政府的参与者。社民党的政治光谱中间偏左，维护工人阶级利益，主张积极的财政政策和社会公平，同样支持欧盟。

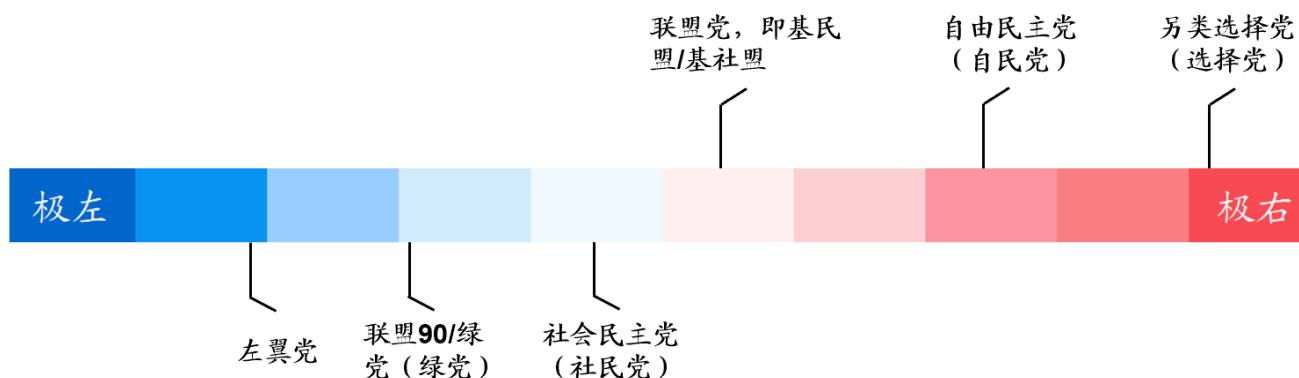
第三、德国另类选择党（选择党）是德国新兴起的极右翼民粹政党，在2014年才第一次赢得议会席位。该党政治光谱极右，主张削减财政支出和减税，极力反对欧盟和难民政策。由于该党政治立场较为激进，政治思想甚至包含了新纳粹主义的意识形态，其余政党均不与其联合执政。

第四、德国自由民主党（自民党）在德国历史上多次参与联合执政，政治光谱较联盟党更为右倾，维护德国企业家利益。政策上该党极力支持维护个人自由和市场自由，支持削减财政支出和减税，同样支持欧盟。

第五、德国左翼党政治立场较社民党更为左倾，支持民主社会主义，主张加强市场管控、对富人征税、加大政府投资力度；支持欧盟。

第六、德国联盟90/绿党（绿党）曾与社民党组成联合政府在1998-2005年期间执政。该党政治立场中间偏左，主张扩大财政赤字，支持欧盟。此外，该党极力提倡绿色政治与环境保护，因此其支持者多为城市年轻一代中产阶级。

图1：德国政治光谱及六大党派所处位置



资料来源：Politico，DW，西部证券发展研究中心

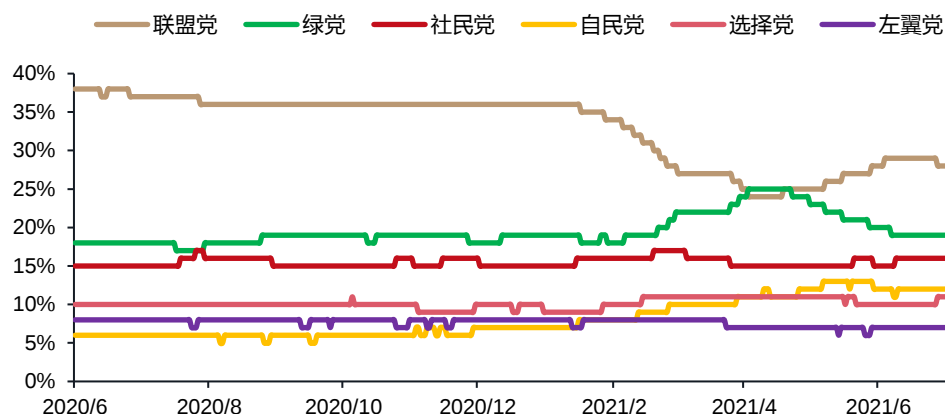
表 1：德国六大政党总理候选人与政策主张

政党	候选人	外交政策		财政政策	其他
		与欧盟关系	对美关系		
联盟党	拉舍特	支持欧盟，认为德国应该在欧盟中应发挥领头作用	1. 对特朗普政府态度强硬，抨击特朗普导致美国两级对峙 2. 承认美国是德国在欧盟以外最重要的合作伙伴	倾向于谨慎的财政政策、反对高公共支出，发挥私人部门的作用	1. 支持难民政策，强调多边融合 2. 承诺气候目标，德国应在 2045 年之前实现碳中和
社民党	肖尔茨	支持团结统一的欧盟	对与拜登政府的关系持乐观态度，指出美国是欧洲最重要、最亲密的伙伴国	支持德国乃至欧盟进行大规模财政支出，包括疫情期间的税收减免、延期缴纳税款、各种信贷便利和公共担保等	1. 将德国最低时薪提高至 12 欧元 2. 致力于建立以“人人受认可和尊重”的社会
选择党	魏德尔 & 楚帕拉	致力于使德国脱离欧盟以及废除欧元	认为美国仍然是最重要的盟友	1. 反对政府干预，信奉自由市场 2. 主张取消部分社会保险计划；反对最低工资制度	反移民，抨击默克尔政府的难民政策，希望关闭欧盟外部边境
自民党	林德纳	支持欧盟	坚定支持跨大西洋主义，致力于德美友谊	提倡减税、削减福利与放松金融市场监管	1. 崇尚公民个人自由，批评默克尔政府在疫情防控政策上侵害民众自由权 2. 支持气候保护、能源转型与数字化进程
左翼党	威斯科勒 & 巴奇	支持欧洲一体化进程，致力于欧盟机构的民主化	反对美军在德国甚至全欧洲的驻扎	1. 加强市场管控，要求富有阶层缴纳更高税金、设置房租涨幅限制措施 2. 加强在社会福利基础设施方面的投资	1. 反对全球资本主义，要求产业发展和政治必须服从于公共需求和广大人民利益 2. 坚决反对出兵海外，主张解散北约 3. 大幅度提高最低工资标准
绿党	贝尔伯克	加强欧盟的统一行动能力与对外政策	政策与拜登政府保持一致，其中包括对外采取强硬立场，并支持美军在德国领土驻军	1. 提出大规模绿色经济财政支出计划，继续暂停债务刹车 2. 劫富济贫的税收改革（高收入所得税和财富税，降低平均薪资所得税）；提高法定最低工资 2. 支持欧盟 9000 亿刺激计划，增加未来投资	1. 激进地支持绿色政治与环保政策 2. 反对扩军、主张和平、反核能，反对在俄罗斯与德国之间修建天然气管道

资料来源：DW，西部证券发展研究中心

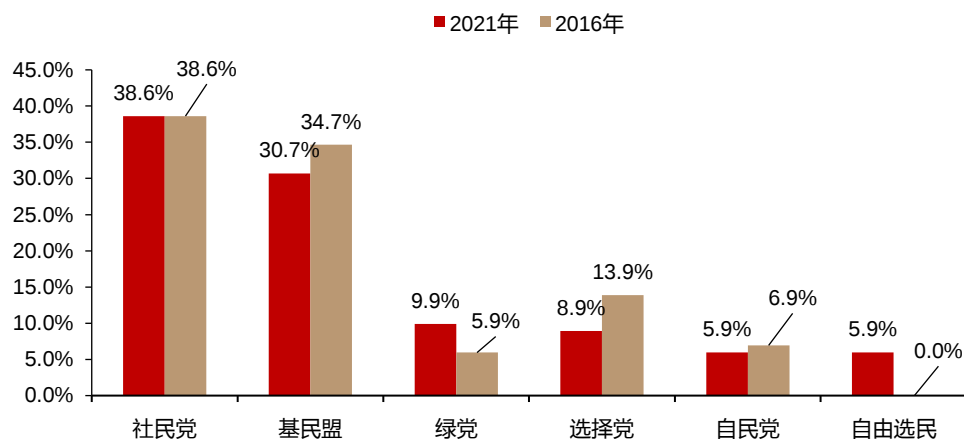
从当前民调看（截至8月18日），联盟党作为最传统大党民调支持率依旧保持领先，为24%，但今年2月以来支持率明显下滑，且在4-5月曾被本次大选的黑马绿党反超。目前绿党民调支持率为20%。其他政党中，社民党平均民调支持率为18%，自民党为12%，选择党为11%，左翼党为7%。

图2：德国六大党派平均民调支持率



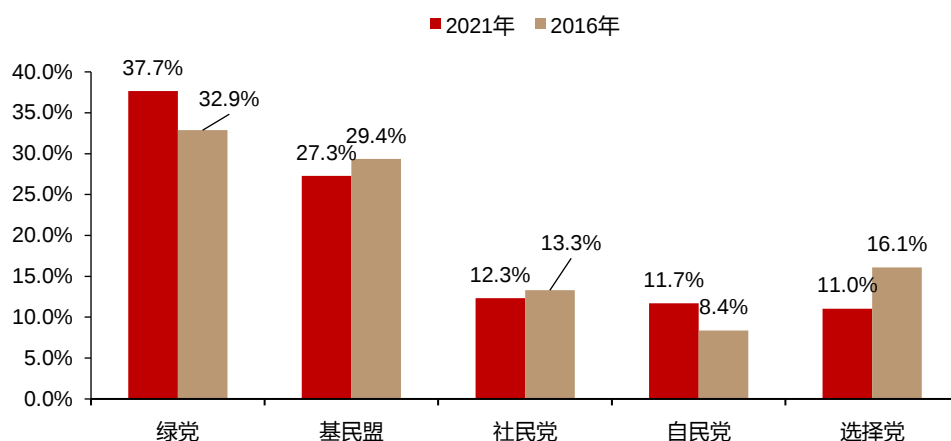
资料来源：Politico，西部证券发展研究中心

图3：2021年3月14日莱茵兰-普法尔茨州议会选举与2016年党派席位比例



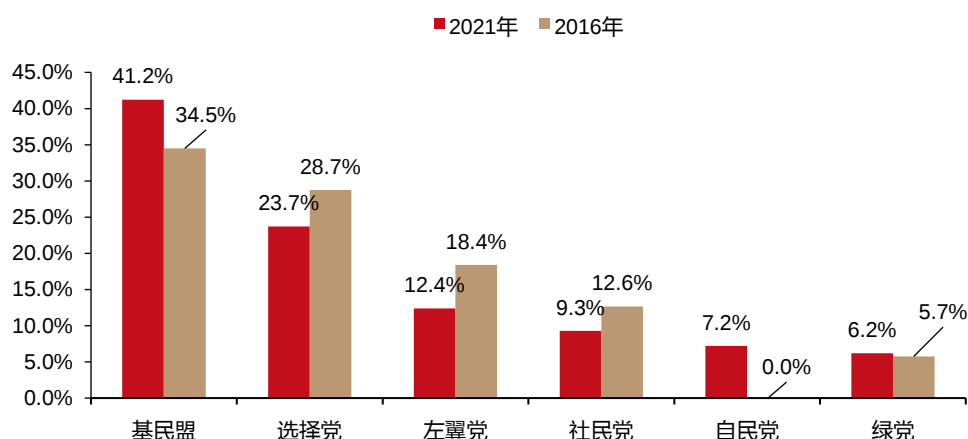
资料来源：Politico，西部证券发展研究中心

图4：2021年3月14日巴登-符腾堡州州议会选举与2016年党派席位比例



资料来源：Politico，西部证券发展研究中心

图5：2021年6月6日萨克森-安哈特州州议会选举与2016年党派席位比例



资料来源：Politico，西部证券发展研究中心

从当前民调看(截至8月18日),联盟党作为最传统大党民调支持率依旧保持领先,为24%,但今年2月以来支持率明显下滑,且在4-5月曾被本次大选的黑马绿党反超。目前绿党民调支持率为20%。其他政党中,社民党平均民调支持率为18%,自民党为12%,选择党为11%,左翼党为7%。

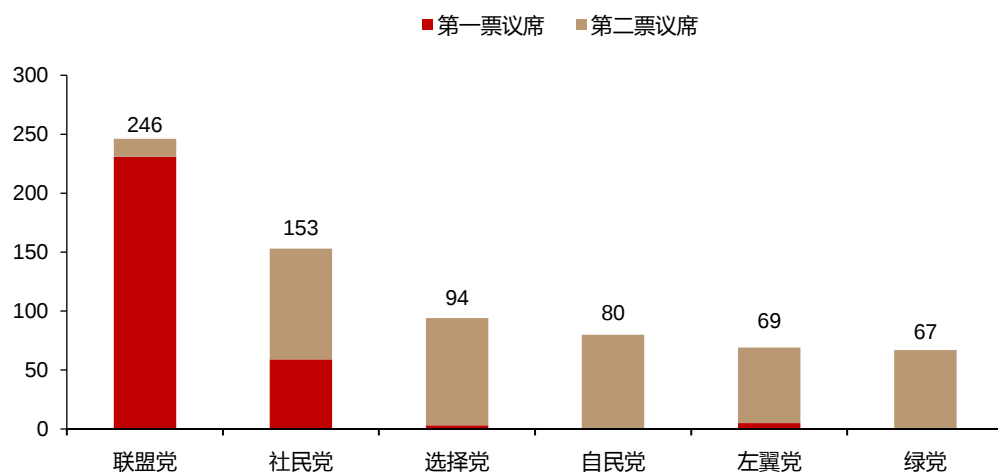
二、德国大选两步走，政党联盟最关键

（一）第一步：选民投票，由此决定政党议会席位多寡

在德国议会选举制度下，每个选民将有两张选票，第一张投给选区候选人，第二张投给政党。每个地区第一张选票得票最多的候选人将直接获得席位，同时议会席位也将按照各政党第二票得票率等比例分配（排除第二票得票比例不足5%的政党后）。如果政党（第一票和第二票差值最大的政党）通过第一票得到的议席多于通过第二票得到的议席，多出来的部分为超额议席，并作为基准令其他政党的议席数按照第二票得票比例相应增加。因此德国议会实际议席往往超过法定的598个席位。

在2017年的德国议会选举中，德国议会实际议席即达到了709个。共有6个政党有资格参与议会，其中联盟党（即基民盟/基社盟）获得246个议席（231个第一票议席，15个第二票议席），在所有政党中领先，社民党获得153个（59个第一票议席，94个第二票议席）。选择党获得94个（3个第一票议席，91个第二票议席），自民党获得80个（全部为第二票议席），左翼党获得69个（5个第一票议席，64个第二票议席），绿党获得67个（1个第一票议席，66个第二票议席）。

图6：2017年德国议会选举结果



资料来源：Politico，西部证券发展研究中心

（二）第二步：组建政党联盟，由此决定德国总理人选与执政方向

德国总理而非总统为政府的最高首脑，是德国事实上的最高领导人。德国总理候选人需要在议会得到过半数通过才可正式当选。由于单一政党往往难以在议会拥有超过半数席位，各政党多通过联合执政的方式形成联盟，并由联盟中席位较多的政党总理候选人成为总理，席位较少的政党在新任政府获得一定影响力。

从历史上看，二战后德国（西德）仅有一次单独政党执政的先例。执政联盟中往往由联盟党或者社民党加上自民党或者绿党来组成，也有过多次联盟党加上社民党这两个德国最主要政党联合执政的情况。

表 2：德国（西德）历届总理与执政联盟

德国总理	总理所属政党	任期开始	任期结束	执政联盟	政治光谱
康拉德·阿登纳	联盟党	1949/9	1953/10	联盟党+自民党	中右
		1953/10	1957/10		
		1957/10	1961/11	联盟党单独执政	中右
		1961/11	1962/12	联盟党+自民党	中右
		1962/12	1963/10		
路德维希·艾哈德		1963/10	1965/10	联盟党+自民党	中右
		1965/10	1966/12		
尔特·乔治·基辛格		1966/12	1969/10	联盟党+社民党	中右
维利·勃兰特	社民党	1969/10	1972/12	社民党+自民党	中左
		1972/12	1974/5		
赫尔穆特·施密特	社民党	1974/5	1976/12	社民党+自民党	中左
		1976/12	1980/11		
		1980/11	1982/10		
赫尔穆特·科尔	联盟党	1982/10	1983/3	联盟党+自民党	中右
		1983/3	1987/3		
		1987/3	1991/1		
		1991/1	1994/11		
		1994/11	1998/10		
格哈特·施罗德	社民党	1998/10	2002/10	社民党+绿党	中左
		2002/10	2005/11		
安格拉·默克尔	联盟党	2005/11	2009/10	联盟党+社民党	中右
		2009/10	2013/12	联盟党+自民党	中右
		2013/12	2018/3	联盟党+社民党	中右
		2018/3	--		

资料来源：德国联邦政府官网，西部证券发展研究中心

三、左翼政党影响力增强，财政政策或更为积极

从当前民调看几乎不可能有单独政党获得绝对多数的支持。而传统大党联盟党领先优势似

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25390

